

PricewaterhouseCoopers  
del Ecuador Cía. Ltda.  
Almagro N32-48 y Whymper  
Casilla: 17-21-1915  
Quito - Ecuador  
Teléfono: (593) 2 2562288  
Fax: (593) 2 2567010

Señores  
**Superintendencia de Compañías**  
Ciudad

Quito, 21 de abril del 2009

Expediente No. 47196-91

*47196*

De mis consideraciones:

De acuerdo con disposiciones vigentes adjunto a la presente un ejemplar del informe de auditoría sobre los estados financieros de **Corrugadora Nacional CRANSA S.A.** por el año terminado el 31 de diciembre del 2008.

Atentamente,



Fernando Araujo

Adjunto:  
lo indicado



**CORRUGADORA NACIONAL CRANSA S.A.**

**ESTADOS FINANCIEROS**

**31 DE DICIEMBRE DEL 2008 Y 2007**

**INDICE**

Informe de los auditores independientes

Balances generales

Estados de resultados

Estados de cambios en el patrimonio

Estados de flujos de efectivo

Notas a los estados financieros

**Abreviaturas usadas:**

US\$ - Dólares estadounidenses

NEC 17 - Norma Ecuatoriana de Contabilidad No. 17 - Conversión de estados financieros para efectos de aplicar el esquema de dolarización

Compañía - Corrugadora Nacional Cransa S.A.

---

**INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

A los señores accionistas de

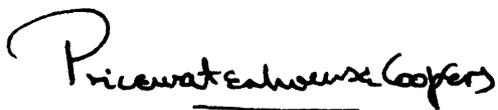
**Corrugadora Nacional Cransa S.A.**

Quito, 27 de febrero del 2009

1. Hemos auditado los balances generales adjuntos de Corrugadora Nacional Cransa S.A. al 31 de diciembre del 2008 y 2007 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestras auditorías.
2. Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con Normas Ecuatorianas de Auditoría. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen exposiciones erróneas o inexactas de carácter significativo. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas, de la evidencia que soporta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones relevantes hechas por la Administración, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para expresar una opinión.
3. Como se menciona en la Nota 4 a los estados financieros adjuntos, en diciembre del 2005 la Compañía vendió una maquinaria en una operación de arrendamiento mercantil con pacto de recompra a una institución financiera local. Esta operación se pactó según contrato a tres años, y generó una utilidad de US\$700,000 que se registró en su totalidad en el año 2005. Este tratamiento contable no está de acuerdo con las normas de contabilidad generalmente aceptadas. En consecuencia, las utilidades de los años terminados al 31 de diciembre del 2008 y 2007 se encuentran subestimadas en US\$233,333 en cada año. Los resultados acumulados (pérdidas) al 31 de diciembre del 2007 están subestimados en US\$233,333. Este asunto no tiene efecto al 31 de diciembre del 2008.
4. En nuestra opinión, excepto por los efectos del asunto indicado en el párrafo 3, los estados financieros arriba mencionados en el párrafo 1, presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Corrugadora Nacional Cransa S.A. al 31 de diciembre del 2008 y 2007 y los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

A los señores accionistas de  
**Corrugadora Nacional Cransa S.A.**  
Quito, 27 de febrero del 2009

5. Tal como se explica en las Notas 1 y 8 a los estados financieros, las operaciones de Corrugadora Nacional Cransa S.A. incluyen la compra de bienes y servicios realizados con compañías relacionadas del mismo grupo económico, a los precios y bajo las condiciones establecidas entre dichas entidades relacionadas.
6. Como se explica en las Nota 1 a los estados financieros adjuntos, en julio del 2007 la Compañía Corrugadora Nacional Cransa S.A. absorbió mediante un proceso de fusión a su compañía relacionada Inmobiliaria Mankleiro S.A. proceso que fue aprobado por la Superintendencia de Compañías mediante Resolución No. 07.Q.IJ-000652 del 13 de febrero del 2007 e inscrita en el Registro Mercantil el 6 de junio del 2007.
7. En la Nota 1 a los estados financieros, la Administración describe las condiciones económicas imperantes en el país originadas principalmente por efecto de la crisis mundial. En la mencionada Nota también se indica que debido a que no se cuenta aún con todos los elementos que permitan prever razonablemente la evolución futura de la economía mundial, sus efectos finales sobre la economía nacional y su eventual incidencia en la posición económica y financiera de la Compañía, los estados financieros adjuntos deben ser leídos a la luz de las circunstancias que allí se describen.



No. de Registro en la  
Superintendencia de  
Compañías: 011



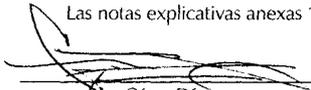
Sandra Vargas L.  
Socia  
No. de Licencia  
Profesional: 10489

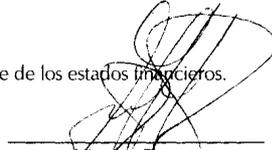


**BALANCES GENERALES**  
**31 DE DICIEMBRE DEL 2008 y 2007**  
(Expresados en dólares estadounidenses)

Activo	Referencia a Notas	2008	2007	Pasivo y patrimonio	Referencia a Notas	2008	2007
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>				<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Caja y bancos		280,306	194,570	Obligaciones bancarias y porción corriente de deuda a largo plazo	7	2,403,640	661,998
Documentos y cuentas por cobrar				Documentos y cuentas por pagar			
Clientes		4,806,200	3,588,977	Compañías relacionadas	8	7,088,506	8,346,237
Impuestos	10	1,460,992	1,559,914	Proveedores		2,304,060	1,924,832
Compañías relacionadas	8	68,105	311,835	Otros		416,074	410,536
Otros		131,867	291,068				
Empleados		42,462	13,021	Pasivos acumulados, retenciones y pasivos fiscales	6	721,699	444,235
Anticipos proveedores		10,504	29,393				
		<u>6,520,130</u>	<u>5,794,208</u>	Total del pasivo corriente		<u>12,933,979</u>	<u>11,787,838</u>
Provisión para cuentas incobrables	6	<u>(272,401)</u>	<u>(340,649)</u>				
		<u>6,247,729</u>	<u>5,453,559</u>	<b>PRESTAMOS A LARGO PLAZO</b>			
Inventarios	3	4,065,883	3,147,143	Obligaciones bancarias	7	2,400,000	2,803,640
Gastos pagados por anticipado		<u>33,985</u>	<u>54,429</u>	<b>JUBILACION PATRONAL Y DESAHUCIO</b>	6	215,224	181,019
		<u>33,985</u>	<u>54,429</u>				
Total del activo corriente		<u>10,627,903</u>	<u>8,849,701</u>	<b>PATRIMONIO (según estados adjuntos)</b>		<u>1,710,311</u>	<u>931,808</u>
<b>PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO</b>	4	5,935,856	6,092,807				
<b>OTROS ACTIVOS Y CARGOS DIFERIDOS</b>	5	<u>695,755</u>	<u>761,797</u>				
		<u>17,259,514</u>	<u>15,704,305</u>			<u>17,259,514</u>	<u>15,704,305</u>
Cuentas de orden	11	<u>11,346,882</u>	<u>5,676,807</u>				

Las notas explicativas anexas 1 a 12 son parte integrante de los estados financieros.

  
César Díaz  
Gerente General

  
Vicente Rosero  
Contralor



**ESTADOS DE RESULTADOS**  
**AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008 y 2007**  
(Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Ventas netas		21,687,711	16,012,350
Costo de productos vendidos		<u>(17,286,638)</u>	<u>(13,161,421)</u>
Utilidad bruta		4,401,073	2,850,929
Gastos de operaciones			
De venta		(1,459,856)	(1,160,792)
De administración		<u>(1,350,290)</u>	<u>(1,081,484)</u>
Utilidad en operaciones		1,590,927	608,653
Gastos financieros		(497,077)	(430,046)
Otros ingresos, neto		<u>(42,701)</u>	<u>207,000</u>
Utilidad antes de la participación de los trabajadores en las utilidades y del impuesto a la renta		1,051,149	385,607
Participación de los trabajadores en las utilidades	6	(204,954)	(100,016)
Impuesto a la Renta	6	<u>(217,764)</u>	<u>(106,267)</u>
Utilidad neta del año		<u><u>628,431</u></u>	<u><u>179,324</u></u>

Las notas explicativas anexas 1 a 12 son parte integrante de los estados financieros.

César Díaz  
Gerente General

Vicente Rosero  
Contralor

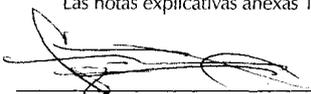


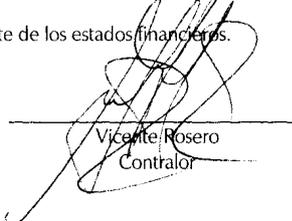
**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO**  
**AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008 y 2007**  
(Expresados en dólares estadounidenses)

	Capital social	Reserva legal	Reserva de capital	Reserva por valuación	Resultados acumulados	Total
Saldos al 1 de enero del 2006	280,000	51,976	1,232,718	1,427,052	(1,351,374)	1,640,371
Pérdida neta del año	-	-	-	-	(961,548)	(961,548)
Saldos al 31 de diciembre del 2006, antes de la fusión	280,000	51,976	1,232,718	1,427,052	(2,312,922)	678,823
Saldos provenientes de la fusión por absorción con Inmobiliaria Mankleiro según resolución No.07-Q-IJ-000652 de la Superintendencia de Compañías (Nota1)	40	537	20,125	74,648	(21,689)	73,661
Saldos fusionados al 31 de diciembre del 2006	280,040	52,513	1,252,843	1,501,700	(2,334,611)	752,484
Utilidad neta del año	-	-	-	-	179,324	179,324
Saldos al 31 de diciembre del 2007	280,040	52,513	1,252,843	1,501,700	(2,155,287)	931,808
Apropiación de reserva legal	-	17,932	-	-	(17,932)	-
Incremento de capital por US\$ 801,840 según Junta General de Accionistas del 28 de marzo del 2008 y Registro mercantil del 30 de diciembre del 2008:						
Aporte en efectivo	95,072	-	-	-	-	95,072
Proveniente de reservas y resultados acumulados	651,768	(70,445)	-	(419,932)	(161,391)	-
Compensación de créditos	55,000	-	-	-	-	55,000
Compensación de Pérdidas con reservas según Junta General de Accionistas del 30 de diciembre del 2008	-	-	(1,252,843)	(1,081,768)	2,334,611	-
Utilidad neta del año	-	-	-	-	628,431	628,431
Saldos al 31 de diciembre del 2008	1,081,880 (1)	-	-	-	628,432	1,710,311

(1) Representado por 27,047 acciones con un valor nominal de US\$40 cada una. (Hasta el 2007 - 7,001 acciones)

Las notas explicativas anexas 1 a 12 son parte integrante de los estados financieros.

  
César Díaz  
Gerente General

  
Vicente Rosero  
Contralor



**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO**  
**AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008 y 2007**  
(Expresados en dólares estadounidenses)

	Referencia a Notas	2008	2007
Flujo de fondos de las actividades de operación:			
Utilidad neta del año		628,431	179,324
Más (menos) cargos a resultados que no representan movimiento de fondos:			
Depreciación	4	691,096	575,356
Amortización de otros activos y cargos diferidos	5	351,796	348,178
Provisión para cuentas incobrables	6	161,477	56,349
Reversión y usos cuentas incobrables	6	(229,725)	(37,047)
Provisión para jubilación patronal y desahucio	6	34,205	29,092
Cambios en activos y pasivos:			
Documentos y cuentas por cobrar		(725,922)	(762,022)
Inventarios		(918,740)	83,030
Gastos pagados por anticipado		20,444	1,977
Documentos y cuentas por pagar		384,766	809,782
Pasivos acumulados, retenciones y pasivos fiscales		<u>277,464</u>	<u>245,394</u>
Fondos netos provistos por las actividades de operación		675,292	1,529,413
Flujo de fondos de las actividades de inversión:			
Adiciones de propiedades, planta y equipo, neto	4	(534,145)	(1,281,803)
Incremento en otros activos y cargos diferidos	5	<u>(285,754)</u>	<u>(201,301)</u>
Fondos netos utilizados en las actividades de inversión:		(819,899)	(1,483,104)
Flujo de fondos de las actividades de financiamiento:			
Disminución de Inversiones temporales		-	12,364
Aumento (Disminución) de obligaciones bancarias		1,338,002	(501,557)
Disminución (Aumento) de préstamos - compañías relacionadas		(1,202,731)	403,212
Incremento de capital en efectivo		<u>95,072</u>	<u>-</u>
Fondos netos provistos por (utilizados en) las actividades de financiamiento		<u>230,343</u>	<u>(85,981)</u>
Disminución (Incremento) neto de fondos		85,736	(39,672)
Caja y bancos al inicio del año		<u>194,570</u>	<u>234,242</u>
Caja y bancos al fin del año		<u><u>280,306</u></u>	<u><u>194,570</u></u>

Las notas explicativas anexas 1 a 12 son parte integrante de los estados financieros.

  
César Díaz  
Gerente General

  
Vicente Rosero  
Contralor



## **CORRUGADORA NACIONAL CRANSA S.A.**

### **NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS 31 DE DICIEMBRE DEL 2008 y 2007**

#### **NOTA 1 - OPERACIONES**

Corrugadora Nacional Cransa S.A. fue constituida el 29 de octubre de 1991 con el objeto de dedicarse a la producción y venta de cajas de cartón corrugado, destinadas para productos de exportación y para el consumo interno del país.

La Compañía Corrugadora Nacional Cransa S.A. forma parte del grupo de empresas Cartones América S.A., el cual se dedica principalmente a la producción y comercialización de cajas de cartón corrugado. Ver Nota 8.

Debido a la estructura de capital Corrugadora Nacional Cransa S.A. es considerada como una compañía extranjera según el Régimen Común de Tratamiento a los Capitales Extranjeros previsto en la decisión 291 de la Comisión del Acuerdo de Cartagena, la misma que le permite repartir utilidades después de pagar los impuestos correspondientes.

En este último semestre del 2008 la crisis económica mundial ha afectado la economía del país principalmente en lo relacionado a: la disminución sustancial en el precio del petróleo, principal fuente de ingresos del Presupuesto General del Estado; caída en las remesas de los migrantes que recibe el país; moratoria en el pago de ciertos tramos de deuda externa pública, creciente incremento en el gasto corriente; e importante déficit presupuestario aún sin fuentes de financiamiento, entre otros factores que han hecho que el país entre un proceso de deterioro caracterizado, entre otros aspectos, por altas tasas de inflación, calificación del país como de alto riesgo, encarecimiento y acceso restringido a líneas internacionales de crédito, caída progresiva de la actividad económica del país y, por ende, disminución en el nivel de empleo de mano de obra. En la actualidad las autoridades económicas están diseñando diferentes alternativas para hacer frente a la indicada situación, tales como: reajustes al Presupuesto General del Estado de manera tal de priorizar las inversiones, disminución del incremento en el gasto corriente, financiamiento del déficit fiscal mediante, entre otros, la emisión de bonos del Estado, obtención de financiamiento a través de organismos internacionales, restricción de ciertas importaciones e incremento de aranceles. No se cuenta aún con todos los elementos que permitan prever razonablemente la evolución futura de la situación antes comentada y su impacto en la economía nacional y, por lo tanto, su incidencia sobre la posición económica y financiera de la Compañía. Sin embargo la Administración considera que la

## NOTA 1 - OPERACIONES

(Continuación)

situación antes indicada no ha originado impactos significativos en las operaciones de la Compañía al 31 de diciembre del 2008. Para el año 2009 se efectuará un seguimiento cercano a la evolución de la situación antes descrita con el fin de evaluar las medidas operativas y financieras a seguir, acorde a las circunstancias.

Los estados financieros adjuntos deben ser leídos a la luz de las circunstancias descritas en el párrafo anterior.

### Fusión por absorción de Inmobiliaria Mankleiro S.A. -

Con base a consideraciones de eficiencia operativa y optimización de costos, las Juntas Generales de Accionistas de la Compañía Corrugadora Nacional Cransa S.A. e Inmobiliaria Mankleiro S.A. celebradas el 29 de septiembre del 2006, resolvieron realizar la fusión por absorción de Inmobiliaria Mankleiro S.A. por parte de la Compañía Corrugadora Nacional Cransa S.A.. Dicha fusión fue aprobada por la Superintendencia de Compañías mediante Resolución No. 07.Q.IJ-000652 del 13 de febrero del 2007 e inscrita en el Registro Mercantil el 6 de junio del 2007. Las operaciones de Inmobiliaria Mankleiro S.A. correspondían, al desarrollo inmobiliario, lotización, urbanización, compra – venta y administración de inmuebles y durante los últimos años esta empresa se dedicaba únicamente a la entrega de sus inmuebles a Corrugadora Nacional Cransa S.A. a través de un contrato de comodato suscrito entre las partes.

La fusión por absorción de su compañía relacionada Inmobiliaria Mankleiro S.A., se realizó mediante el traspaso en bloque y a título universal de su patrimonio, activos y pasivos de Inmobiliaria Mankleiro S.A. a su valor en libros, en base a los estados financieros del 31 de junio del 2007, los cuales se exponen a continuación:

<u>Activo</u>		<u>Pasivo y patrimonio</u>	
ACTIVO CORRIENTE		PASIVO CORRIENTE	
Compañías relacionadas	242,110	Impuestos por pagar	1,289
Impuestos	14,471		<u>1,289</u>
	<u>256,581</u>	Total del pasivo corriente	1,289
Total del activo corriente	256,581		
		PATRIMONIO	
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, menos depreciación acumulada	2,226,085	Capital	1,400
		Aporte para futuras capitalizaciones	34,965
		Reservas	3,300,866
		Resultados acumulados	<u>(855,854) (1)</u>
Total del activo	<u>2,482,666</u>	Total del pasivo y patrimonio	<u>2,482,666 (2)</u>

(1) Incluye US\$96,755 de resultados generados por Inmobiliaria Mankleiro S.A. por el período de enero a junio del 2007 incluidos en el Estado de Resultados del ente fusionado en cada línea de este estado.

(2)

## NOTA 1 - OPERACIONES

(Continuación)

- (2) Cransa mantenía en Mankleiro hasta diciembre del 2006 el 97.14% de participación en su patrimonio y previo a la fusión en el 2007 adquirió el 2.86% restante a una empresa del Grupo, con lo cual el interés minoritario de aproximadamente US\$73,661 fue incorporado por Cransa en los estados financieros fusionados y se expone como el efecto neto final de la fusión en el Estado de Evolución del patrimonio, detallado de la siguiente forma:

	<u>US\$</u>
Patrimonio de Mankleiro al momento de la fusión	2,481,377
Más – resultados generados por Mankleiro durante el 2007 previo la fusión	96,755
Menos- Monto de inversión de Mankleiro registrada en Cransa al cierre de diciembre del 2006	<u>(2,504,471)</u>
Efecto neto en fusión (a)	<u><u>73,661</u></u>

- (a) Incluye US\$40 de adquisición de 1000 acciones de Mankleiro.

## NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

Las principales políticas contables aplicadas en la preparación de los estados financieros consolidados se detallan a continuación. Estas políticas han sido aplicadas uniformemente en todos los años presentados, a menos que se indique lo contrario.

### a) Preparación de los estados financieros -

Los estados financieros han sido preparados con base en las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC) y están basados en el costo histórico, modificado en lo que respecta a los saldos originados hasta el 31 de marzo del 2000 (fecha a la cual los registros contables fueron convertidos a dólares estadounidenses) mediante las pautas de ajuste y conversión contenidas en la NEC 17.

A menos que se indique lo contrario, todas las cifras presentadas en las notas están expresadas en dólares estadounidenses.

La preparación de estados financieros de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad involucra la elaboración de estimaciones contables que inciden en la valuación de determinados activos y pasivos y en la determinación de los resultados, así como en la revelación de activos y pasivos contingentes. Debido a la subjetividad inherente en este proceso contable, los resultados reales pueden diferir de los montos estimados por la Administración.

## NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

(Continuación)

### b) Cuentas por cobrar comerciales - clientes

Se presentan a su valor nominal menos los cobros realizados. Se registra una provisión para cubrir el deterioro de las mismas el cual se carga a los resultados del año.

### c) Inventarios -

Los inventarios se presentan al costo histórico, calculado para productos terminados, en proceso, materias primas, materiales de suministro y repuestos utilizando el método de costo promedio para la imputación de las salidas de dichos inventarios. El costo de los productos terminados y de los productos en proceso comprende los costos de materia prima, mano de obra directa, otros costos directos y gastos generales de fabricación y excluye los costos de financiamiento. El valor del rubro no excede el valor de mercado de los inventarios.

Las importaciones en tránsito se presentan al costo de las facturas más otros costos relacionados con la importación.

### d) Propiedades, planta y equipo -

Con excepción del inmueble de la empresa absorbida, que fue revaluado de acuerdo con lo indicado más adelante, el rubro se muestra al costo histórico o valor ajustado y convertido a dólares de acuerdo con lo establecido en la NEC 17, según corresponda, menos la depreciación acumulada; el monto neto de las propiedades, planta y equipo no excede su valor de utilización económica.

El inmueble se presenta al valor que surge de un avalúo técnico practicado en el año 2001 por un perito independiente contratado para dicho efecto, habiendo originado en ese año un incremento en el valor de los activos, registrado con crédito a la cuenta Reserva de valuación.

El valor de los activos fijos y la depreciación acumulada de los elementos vendidos o retirados se descargan de las cuentas correspondientes cuando se produce la venta o el retiro y el resultado de dichas transacciones se registra cuando se causa. Los gastos de mantenimiento y reparaciones menores se cargan los resultados del año.

La depreciación de los activos se registra con cargo a las operaciones del año, utilizando tasas que se consideran adecuadas para depreciar el valor de los activos durante su vida útil estimada, siguiendo el método de la línea recta.

## NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

(Continuación)

### e) Otros activos y Cargos diferidos -

Este rubro incluye: i) programas de computación, ii) cyreles y iii) repuestos que utiliza la Compañía para la impresión en sus cajas de cartón corrugado, que son amortizados en cinco años en línea recta. Estos activos y su correspondiente amortización acumulada se muestran al costo histórico o valor ajustado y convertido a dólares de acuerdo con lo establecido en la NEC 17.

### f) Jubilación patronal -

El costo del beneficio jubilatorio a cargo de la Compañía, determinado con base en estudios actuariales practicados por un profesional independiente, se provisiona con cargo a los costos y gastos (resultados) del ejercicio con base en el método prospectivo y habiéndose aplicado una tasa anual de descuento del 4%.

El saldo de la provisión para jubilación patronal al 31 de diciembre del 2008 y 2007, incluido en el rubro Beneficios sociales a largo plazo, corresponde al 100% del valor actual de las reservas matemáticas calculadas actuarialmente por un profesional independiente para todos los trabajadores que se encuentren prestando servicios a la Compañía en dichas fechas. Dichos estudios están basados en las normas que sobre este beneficio contiene el Código de Trabajo.

### g) Desahucio -

El costo de este beneficio a cargo de las compañías del grupo, determinado con base en estudios actuariales practicados por un profesional independiente, se provisiona con cargo a los costos y gastos (resultados) del ejercicio .

Esta provisión cubre los beneficios de terminación de la relación laboral por desahucio solicitado por el empleador o por el trabajador, el empleador bonificará al trabajador con el veinticinco por ciento del equivalente a la última remuneración mensual por cada uno de los años de servicios prestados a la misma empresa o empleador. Al 31 de diciembre del 2008, dicho pasivo se determina con base en estudios actuarial practicado por un profesional independiente, y se provisiona con cargo a los resultados del ejercicio.

### h) Participación de los trabajadores en las utilidades -

El 15% de la utilidad anual que la Compañía debe reconocer por concepto de participación laboral en las utilidades es registrado con cargo a los resultados del ejercicio en que se devenga, con base en las sumas por pagar exigibles.

## **NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES**

(Continuación)

### **i) Impuesto a la renta -**

La provisión para impuesto a la renta se calcula mediante la tasa de impuesto aplicable a las utilidades gravables de la Compañía y se carga a los resultados del año en que se devenga con base en el impuesto por pagar exigible.

Las normas tributarias vigentes establecen una tasa de impuesto del 25% de las utilidades gravables. A partir del año 2001 dicha tasa se reduce al 15% si las utilidades son reinvertidas por el contribuyente. La Compañía calculó sus provisiones para el impuesto de ambos años a la tasa del 25%.

### **j) Reserva de capital -**

Este rubro incluye los saldos de las cuentas Reserva por Revalorización del patrimonio y Reexpresión monetaria y la contrapartida de los ajustes por inflación y por corrección de brecha entre inflación y devaluación de las cuentas Capital y Reservas originados en el proceso de conversión de los registros contables de sucres a dólares estadounidenses al 31 de marzo del 2000.

La Reserva de Capital - podrá ser capitalizada en la parte que exceda las pérdidas acumuladas al cierre del ejercicio, previa resolución de la Junta General de Accionistas; el monto capitalizado es transferido a la cuenta Capital social cuando se completan los trámites legales pertinentes. La Reserva de Capital no está disponible para distribución de dividendos ni podrá utilizarse para pagar el capital suscrito no pagado, y es reintegrable a los accionistas al liquidarse la Compañía.

### **k) Reserva de valuación -**

Esta reserva se originó en el 2001 en la compañía absorbida Mankleiro , la cual al valorizar sus activos fijos al valor de mercado ajustó la diferencia entre los valores determinados en el avalúo comercial y los montos del activo según sus registros contables.

El saldo acreedor de esta reserva podrá capitalizarse en la parte que exceda las pérdidas acumuladas al cierre del ejercicio, previa resolución de la Junta General de Accionistas. Esta reserva no está disponible para distribución de dividendos ni podrá utilizarse para pagar el capital suscrito no pagado, y es reintegrable a los accionistas al liquidarse la Compañía.

## NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

(Continuación)

### l) Bienes recibidos en arrendamiento mercantil -

#### Arrendamiento Financiero -

Los arrendamientos financieros de propiedades, planta y equipo se contabilizan en todos los aspectos sustanciales, de acuerdo con las pautas establecidas en la Norma Internacional de Contabilidad No. 17, aplicables a operaciones de arrendamiento financiero. Mediante esta norma, el valor total de los cánones de arrendamiento del bien (incluye cuota de opción de compra y no considera impuestos y costos financieros) es registrado como Propiedades, planta y equipo, para ser depreciado utilizando tasas que se consideran adecuadas para depreciar el valor de estos bienes durante su vida útil estimada, siguiendo el método de la línea recta. El componente financiero contenido en las cuotas de arrendamiento es reconocido en los resultados del ejercicio en proporción a las cuotas pagadas. Ver Notas 4 y 7.

#### Arrendamiento Operativo -

Los cargos originados en contratos de arrendamiento mercantil son imputados a los resultados con base en su devengamiento. Durante el 2008 y 2007 la Compañía imputó a los resultados de dichos ejercicios US\$11,653 y US\$9,758, respectivamente, correspondientes a contratos de arrendamiento mercantil de vehículos.

Al 31 de diciembre del 2007, el saldo de los cánones de arrendamiento mercantil pendientes de pago, y cuyos plazos de vencimiento se extendieron mayoritariamente hasta el año 2008, ascendían a US\$5,578.

## NOTA 3 - INVENTARIOS

Composición:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Productos terminados	120,073	106,616
Materias primas (1)	984,406	1,054,529
Materiales de suministro y repuestos (2)	1,164,587	1,012,091
Productos en proceso	151,152	94,175
Inventarios en tránsito	<u>1,645,665</u>	<u>879,732</u>
	<u>4,065,883</u>	<u>3,147,143</u>

### NOTA 3 - INVENTARIOS

(Continuación)

- (1) Incluye para el 2008 US\$662,681 (2007- US\$720,325) equivalentes a 871,606 kilos (2007 - 1,103,980 kilos) de materias primas adquiridas bajo depósito industrial.
- (2) Incluye para el 2008 US\$39,281 (2007 - US\$49,991) equivalentes a 25,652 (2007 - 62,032) unidades de materiales de fabricación adquiridas bajo depósito industrial.

### NOTA 4 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

	<u>2008</u>	<u>2007</u>	Tasa anual de depreciación
			%
Edificios	3,639,847	3,639,847	5
Maquinaria y equipo	6,184,221	5,136,319	10
Muebles y enseres y equipos de oficina	108,298	107,386	10
Equipo de computación	104,575	92,314	33
Flota y equipos de transporte	166,832	93,609	20
Acueductos, plantas y redes	61,527	61,527	10
Maquinaria en arrendamiento mercantil	-	700,000 (1)	10
	<u>10,265,300</u>	<u>9,831,002</u>	
Depreciación acumulada	<u>(5,612,122)</u>	<u>(4,921,026)</u>	
	4,653,178	4,909,976	
Terrenos	1,109,250	1,109,250	
Maquinaria y equipo en montaje	<u>173,428</u>	<u>73,581</u>	
Saldo al 31 de diciembre	<u><u>5,935,856</u></u>	<u><u>6,092,807</u></u>	

Al 31 de diciembre del 2008 existían gravámenes sobre propiedades, planta y equipo constituidos en garantía de obligaciones bancarias a corto y largo plazo con un valor neto de libros de US\$ 5,046 ,140 (2007 - US\$5,676,807)

- (1) En diciembre del 2005 la Compañía procedió a la venta de la maquina Lagston por un monto de US\$.700,000. Considerando que la mencionada máquina estaba totalmente depreciada a esa fecha, se generó y registró una utilidad de US\$700,000. Por otro lado, en diciembre del 2005 Cransa suscribió un contrato de arrendamiento mercantil con pacto de recompra con el Banco de la Producción S.A. Produbanco, sobre la indicada máquina corrugadora. Este contrato tiene una vigencia de tres años y devenga una tasa de interés del 10%, con lo cual se registró un pasivo a favor de esta institución por US\$700,000. Ver Nota 7.

#### NOTA 4 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

(Continuación)

El 27 de febrero del 2008 la Compañía ejecutó la opción de compra y canceló las cuotas pendientes del mencionado contrato, debido esto, la maquinaria fue reclasificada al rubro Maquinaria y equipo. Al 31 de diciembre del 2008 la maquinaria antes indicada se encuentra operando en las instalaciones de Cransa y se deprecia en 10 años.

El movimiento del rubro es el siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Saldo inicial al 1 de enero	6,092,807	5,386,360
Adiciones netas (1)	534,145	1,281,803
Depreciación del año	<u>(691,096)</u>	<u>(575,356)</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u><u>5,935,856</u></u>	<u><u>6,092,807</u></u>

- (1) Incluye principalmente a adquisiciones de maquinaria y equipo por aproximadamente US\$403,000. En el 2007 correspondía principalmente adquisición de una máquina corrugadora por US\$1,446,215.

#### NOTA 5 - OTROS ACTIVOS Y CARGOS DIFERIDOS

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Programas de computación, cyreles y otros		
. Saldo inicial neto	751,209	908,674
. Adiciones netas del año (1)	285,754	190,713
. Amortización del año	<u>(351,796)</u>	<u>(348,178)</u>
	<u>685,167</u>	<u>751,209</u>
Bienes recibidos en dación de pago (2)	<u>10,588</u>	<u>10,588</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u><u>695,755</u></u>	<u><u>761,797</u></u>

- (1) Durante los años 2008 y 2007, las principales adiciones se efectuaron en cyreles por US\$260,469 y US\$220,000, respectivamente.

- (2) Corresponde a un terreno recibido en dación de pago equivalente al 100% del saldo que se mantenía por cobrar a un cliente.

## NOTA 6 - PROVISIONES Y OTROS

Composición y movimiento:

	Saldos al inicio	Incrementos	Pagos y/o utilizaciones	Saldos al final
<u>2008</u>				
Provisión para cuentas incobrables	340,649	161,477	229,725 (1)	272,401
Pasivos acumulados, retenciones y pasivos fiscales (2)	444,235	2,262,757	1,985,293	721,699
Jubilación patronal y desahucio (3)	181,019	34,205	-	215,224
<u>2007</u>				
Provisión para cuentas incobrables	321,347	56,349	37,047	340,649
Pasivos acumulados, retenciones y pasivos fiscales (2)	198,841	3,091,821	2,846,427	444,235
Jubilación patronal y desahucio (3)	151,927	29,092		181,019

- (1) Corresponde a bajas de cartera que han sido determinadas incobrables por los asesores legales de la Compañía en conjunto con la Administración. Esta baja de cartera se la realizó acorde con las disposiciones legales vigentes.
- (2) Incluye las provisiones de décimo tercero y décimo cuarto sueldos, fondos de reserva, aportes al IESS, vacaciones, impuesto al valor agregado, retenciones en la fuente y provisiones de intereses sobre préstamos. Adicionalmente en el 2008 y 2007, incluye: i) provisión para participación de los trabajadores en las utilidades por US\$204,954, e ii) impuesto a la renta por US\$217,764 (2007 - US\$100,016 y US\$106,267, respectivamente).
- (3) Ver Nota 2 f) y g). El saldo al 31 de diciembre del 2008 incluye US\$174,031 (2007 - US\$145,106) para provisión de jubilación patronal y US\$41,193 (2007 - US\$35,913) para desahucio.

## NOTA 7 - OBLIGACIONES BANCARIAS Y PRESTAMOS A LARGO PLAZO

Composición:

(Véase siguiente página)

**NOTA 7 - OBLIGACIONES BANCARIAS Y PRESTAMOS A LARGO PLAZO**  
(Continuación)

2008

<u>Institución bancaria</u>	<u>Valor total</u>	<u>Obligaciones bancarias y</u>		<u>Tasa de interés</u>	<u>Vencimiento</u>
		<u>porción corto plazo</u>	<u>Porción largo plazo</u>		
International Finance Corporation (1)	2,102,730	302,730	1,800,000	5.87%	Noviembre 15, 2012
International Finance Corporation (1)	700,910	100,910	600,000	Libor + 2.45%	Noviembre 15, 2012
Citibank N.A. (2)	1,500,000	1,500,000	-	Libor + 8.5%	Febrero 27, 2009
Citibank N.A. (2)	500,000	500,000	-	Libor + 8.5%	Febrero 27, 2009
Saldos al 31 de diciembre	<u>4,803,640</u>	<u>2,403,640</u>	<u>2,400,000</u>		

2007

<u>Institución bancaria</u>	<u>Valor total</u>	<u>Obligaciones bancarias y</u>		<u>Tasa de interés</u>	<u>Vencimiento</u>
		<u>porción corto plazo</u>	<u>Porción largo plazo</u>		
International Finance Corporation (1)	2,405,458	302,728	2,102,730	5.87%	Noviembre 15, 2012
International Finance Corporation (1)	801,820	100,910	700,910	Libor + 2.45%	Noviembre 15, 2012
Produbanco (3)	258,360	258,360	-	10%	Diciembre 11, 2008
Saldos al 31 de diciembre	<u>3,465,638</u>	<u>661,998</u>	<u>2,803,640</u>		

- (1) Corresponde a préstamos sobre firmas destinado a proyectos de implementación de maquinaria y equipo para mejorar el proceso productivo de la Compañía. Este préstamo está garantizado por el grupo CAME (Casa Matriz) y por máquinas y equipos. Ver Nota 11.
- (2) Corresponde a préstamos sobre firmas destinados a capital de trabajo de la Compañía. Ver Nota 11.
- (3) Corresponde a pasivo originado en contrato de arrendamiento mercantil con pacto de recompra suscrito en diciembre del 2005 (Ver Nota 4), a financiar capital de trabajo y al pago de obligaciones bancarias mantenidas hasta el año 2003. Ver Nota 11.

El pasivo a largo plazo es pagadero como se detalla a continuación:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
En 2009	-	403,640
En 2010	800,000	800,000
En 2011	800,000	800,000
En 2012	800,000	800,000
	<u>2,400,000</u>	<u>2,803,640</u>

## NOTA 8 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS Y PARTES RELACIONADAS

El siguiente es un resumen de las principales transacciones realizadas durante el 2008 y 2007 con compañías y partes relacionadas. Se incluye bajo la denominación de compañías relacionadas a las compañías con accionistas comunes, con participación accionaria en la Compañía y con influencia significativa en las decisiones de la empresa.

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
<u>Compras de materias primas</u>		
Cartones América S.A. (CAME)	8,370,516	4,833,523
Papelera del Sur S.A.	160,642	-
CAM Packaging	-	1,879,252
<u>Exportación de desperdicio, materiales de fabricación y conveyors</u>		
Papelera del Sur S.A.	105,371	41,515
Cartones América S.A. (CAME)	44,591	52,962
<u>Préstamos recibidos</u>		
Cartones América International LTd. (1)	2,000,000	-
<u>Intereses devengados por créditos recibidos</u>		
Cartones América S.A. (CAME)	17,837	49,275
Cartones América International LTD.	13,125	
<u>Otras compras relacionadas</u>		
Venezolana de Cartones Corrugados VCC	-	21,000
Papelera del Sur S.A.	-	5,520
Cartones América S.A. (CAME)	3,300	12,306
<u>Otras ventas a relacionadas</u>		
Venezolana de Cartones Corrugados VCC	-	263,878
Cartones América S.A. (CAME) - Compra de acciones de Mankleiro		40
<u>Exportación de papel</u>		
Papelera del Sur S.A.	-	23,116
<u>Compra de maquinaria</u>		
Cartones América S.A. (CAME)	76,347	13,880
Venezolana de Cartones Corrugados VCC C.A.	13,284	-

(1) Préstamo recibido en septiembre del 2008 con vencimiento en octubre del 2008, que generó un interés anual del 7%.

Adicionalmente durante el año 2008 se incremento el capital a través de compensación de deuda por US\$55,000 y aportes en efectivo por US\$95,072.

## NOTA 8 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS Y PARTES RELACIONADAS

(Continuación)

Composición de los saldos con compañías y partes relacionadas al 31 de diciembre del 2008 y 2007:

	2008		2007	
	Cuentas por <u>cobrar</u>	Cuentas <u>por pagar</u>	Cuentas por <u>cobrar</u>	Cuentas <u>por pagar</u>
Cartores América CAME S.A.	24,532	7,054,222 (1)	-	7,841,336 (1)
Cam Packaging	-	-	-	414,284
Venezolana de Cartones Corrugados S.A. (2)	43,573	34,284	247,204	737
Cartones América Internacional	-	-	-	89,880
Papelera del Sur S.A.	-	-	64,631	-
	<u>68,105</u>	<u>7,088,506</u>	<u>311,835</u>	<u>8,346,237</u>

(1) - Incluye principalmente: i) pasivo por saldo de compras de materia prima por US\$6,974,575 (2007 - US\$7,370,940), ii) pasivo por saldo de compras de maquinaria y repuestos por US\$76,347 (2007 - US\$95,973) y iii) otros como por US\$75,744.

(2) Incluye principalmente: i) US\$34,284 por compra de maquinaria y equipos. Al 31 de diciembre del 2007 incluía US\$120,000 por asesoría técnica referida al adiestramiento, asistencia y solución de problemas en relación con el diseño, fabricación y venta de cartones corrugados

Los saldos por cobrar y pagar a compañías relacionadas no devengan intereses y, son recuperables y/o pagaderos en el corto plazo.

## NOTA 9 - RESERVA LEGAL

De acuerdo con la legislación vigente, la Compañía debe apropiar por lo menos el 10% de la utilidad neta del año a una reserva legal hasta que el saldo de dicha reserva alcance el 50% del capital suscrito. La Reserva legal no está disponible para distribución de dividendos, pero puede ser capitalizada o utilizada para absorber pérdidas.

## **NOTA 10 - IMPUESTO A LA RENTA**

### **Situación fiscal -**

A la fecha de emisión de los estados financieros la Compañía esta siendo fiscalizada por las autoridades tributarias por los años 2005 y 2006, sin que hasta la fecha se hayan emitido los resultados de dichas revisiones. Los años 2008 y 2007 se encuentra abierto a revisión por parte de las autoridades correspondientes.

### **Precios de transferencia -**

El Decreto Ejecutivo No. 2430 publicado en el Suplemento al Registro Oficial No. 494 del 31 de diciembre del 2004 incorporó a la legislación tributaria, con vigencia a partir del 2005, normas sobre la determinación de resultados tributables originados en operaciones con partes relacionadas. Adicionalmente, mediante Resolución No. NAC-DGER2008-0464 publicada el 25 de abril del 2008 en el Registro Oficial No. 324, el Servicio de Rentas Internas (SRI) estableció que los requisitos para la presentación de información con referencia a dicha normativa tiene relación únicamente para las operaciones con partes relacionadas domiciliadas en el exterior en el mismo período fiscal y cuyo monto acumulado sea superior a US\$5,000,000. A la fecha de emisión de este informe, la Compañía ha preparado un análisis preliminar y no prevé impactos de este asunto en los estados financieros adjuntos.

La Compañía ha revisado que la metodología aplicada para el estudio de precios de transferencia cumpla con la normativa vigente.

### **Amortización de pérdidas fiscales acumuladas -**

De acuerdo con las disposiciones legales vigentes, la pérdida de un año puede compensarse con las utilidades que se obtuvieren dentro de los cinco años siguientes, sin exceder en cada año el 25% de las utilidades obtenidas.

Durante el año 2008 la Compañía dedujo del ingreso imponible US\$290,352 correspondiente a la amortización de pérdidas acumuladas. Al cierre del año, las pérdidas tributarias acumuladas, que no consideran eventuales diferencias producto de futuras fiscalizaciones, ascienden a US\$1,044,395 (2007 - US\$1,334,747)

### **Impuestos por recuperar -**

Al 31 de diciembre del 2008 existen aproximadamente: i) US\$795,256 (2007 - US\$1,043,455) correspondientes a crédito tributario y ii) US\$665,736 (2007 - US\$516,459) correspondientes a retenciones de impuesto a la renta de los años 2002 al 2007. En la actualidad la Administración de la Compañía está realizando los trámites de recuperación de parte estos impuestos.

## NOTA 11 - GARANTIAS

La Compañía mantiene la política de controlar las garantías otorgadas a través de sus cuentas de orden. Al 31 de diciembre del 2008 y 2007 están vigentes garantías constituidas por:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
a) Garantía aduanera otorgada por Seguros Oriente a favor de la Administración de Aduanas del IV Distrito.	3,000,000	2,470,000
b) Hipoteca de cuantía indeterminada sobre el inmueble otorgada a favor del Banco de la Producción S.A. Produbanco para avalizar un préstamo destinado a capital de trabajo.	-	3,206,807
c) Hipoteca de garantía abierta sobre maquinaria otorgada a favor del IFC para avalizar un préstamo destinado a capital de trabajo propio y de sus relacionadas (Papelera del Sur, Cartones América S.A. y Venezolana de Cartones Corrugados), a partir del 2 de octubre del 2008.	8,346,882	-
	<u>11,346,882</u>	<u>5,676,807</u>

## NOTA 12 - EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2008 y la fecha de emisión de estos estados financieros (27 de febrero del 2009) no se produjeron eventos que, en la opinión de la administración de la Compañía, pudieran tener un efecto significativo sobre dichos estados financieros que no se hayan revelado en los mismos.